



## 兴业期货早会通报

2017.12.15

### 操盘建议

市场情绪依旧谨慎，且宏观面指标偏弱，股指有向下驱动，但技术面尚有支撑，新空须待进一步入场信号。商品方面：综合供需面看，近期有色金属及相关化工品走势偏强，宜持多头思路。

操作上：

- 1.全球经济增长预期乐观，沪铜 CU1802 多单持有；
- 2.泰国扶持胶价计划将减缓供给压力，RU1805 多单持有。。

### 操作策略跟踪

	大类	推荐策略	权重(%)	星级	首次推荐日	入场点位、价差及比值	累计收益率(%)	宏观面	中观面	微观面	盈亏比	动态跟踪
2017/12/15	工业品	做多RU1805	5%	3星	2017/12/14	13900	3.17%	偏多	偏多	偏空	2	持有
		做空MA1805	5%	3星	2017/12/14	2950	1.69%	中性	偏空	偏空	2	持有
	总计		10%		总收益率		155.3%		夏普值		/	
2017/12/15	调入策略	/					调出策略	做空AL1802				

评级说明：星级越高，推荐评级越高。3星表示谨慎推荐；4星表示推荐；5星表示强烈推荐。杠杆及保证金说明：期货杠杆为10倍，期权杠杆为1倍，国债杠杆为50倍，股指期货为5倍。

备注：上述操作策略说明，敬请浏览我司网站：<http://www.cifutures.com.cn>或致电021-38296184，获取详细信息。期待您的更多关注！！

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>预期转弱，新空等待入场信号</p> <p>周四（12月14日），沪指盘初短暂冲高后回落，于3300点下方弱势震荡；中小创表现弱于主板，创业板指一度跌逾1%。截至收盘，上证综指跌0.32%报3292.44点；深成指跌0.30%报11110.18点；创业板指跌0.65%报1794.34点。两市成交3581亿元，上日成交3361亿元。</p> <p>盘面上，金融板块权重股表现萎靡，次新股、新疆板块、3D打印、黄金、大数据等题材股表现强势。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为1.05(-2.26，日涨跌幅，下同)，处合理区间；上证50期指主力合约期现基差为1.45(+1.11)，处合理区间；中证500主力合约期现基差为31.38(+2)，处合理区间。（上述测算资金年化成本为5%，现货跟踪误差设为0.1%，未考虑冲击成本）。</p> <p>从月间价差水平看，沪深300、上证50期指主力合约较次月价差分别为2.8(+0.6)和-10.75(-1.55)，处相对合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为31.2(-1.6)，处合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下：</p> <p>1.欧洲央行维持利率不变，符合预期；上调2018年GDP增速预期0.5%为至2.3%，通胀率预期0.2%至1.4%；2.欧元区12月Markit制造业PMI初值为60.6，预期为59.7；3.我国1-11月城镇固定资产投资同比+7.2%，续创新低；民间固定资产投资同比+5.7%，较前值回落0.1%；4.我国1-11月社会消费品零售总额同比+10.3%，符合预期；5.我国1-11月规模以上工业增加值同比+6.6%，符合预期。</p> <p>行业面主要消息如下：</p> <p>1.工信部印发《促进新一代人工智能产业发展三年行动计划（2018-2020年）》；2.国家能源局发文，要求各地做好2017-2018年采暖季清洁供暖工作，有序推进“煤改气”。</p> <p>资金面情况如下：</p> <p>1.当日银行间利率情况如下，银行间同业拆借隔夜品种加权利率报2.803%(+1.5bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.868%(+1.7bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.8114%(-0.29bp)，7天期报2.8998%(-4.59bp)；2.截至12月13日，A股融资余额为10201.09亿元，较前日增加30.45亿元。</p> <p>综合盘面看，市场情绪依旧谨慎，而最新宏观面指标延续边际转弱格局，预计股指将呈震荡偏空走势，但技术面支撑尚存，新单仍宜观望。</p>	研发部 李光军	021-80220273



<p>国债</p>	<p>操作上：股指有转弱迹象，新空等待入场信号。</p> <p>公开市场利率“象征性”上调，债市或向上修复 昨日国债期货早盘高开后窄幅震荡，主力合约 TF1803 和 T1803 分别上涨 0.16%和 0.24%。</p> <p>宏观面消息主要有： 中国 11 月规模以上工业增加值同比增 6.1%，增速连降两月；社会消费品零售总额同比增 10.2%，较上月提高 0.2 个百分点；前 11 个月民间固定资产投资同比增速回落至 5.7%，连续 5 个月回落；前 11 个月固定资产投资增 7.2%，房地产开发投资增 7.5%，双双续创年内新低。</p> <p>央行开展 1 年期 MLF 操作，中标利率分别为 2.5%、2.8%，3.25%，均较上次上调 5 个基点。</p> <p>流动性：MLF 利率小幅上调，资金成本涨跌不一。 公开市场操作方面，昨日央行进行了 300 亿 7D 和 200 亿 28D 的逆回购操作，同时进行了 2880 亿 1 年期 MLF 操作，当日有 2400 亿逆回购到期，单日净投放 980 亿。</p> <p>银行间流动性方面，昨日银行间质押式回购利率多数回落。截止 12 月 14 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.81%(-0.29BP), DR007 报收 2.90%(-4.59BP), DR014 报收 4.20%(-4.05BP), DR1M 报收 4.54%(-0.74BP)；SHIBOR 利率全线抬升，截止 12 月 14 日,SHIBOR 隔夜报收 2.80%(+1.50BP), SHIBOR 7 天报收 2.87%(+1.70BP), SHIBOR 14 天报收 3.87%(+0.70BP), SHIBOR 1 月报收 4.55%(+2.94BP)。</p> <p>国内利率债市场：各期限利率债收益率多数下行。 一级市场方面，昨日有 5 只国开债和 3 只进出口债发行，规模总计 390 亿元。。</p> <p>二级市场方面，昨日利率债收益率多数下行。截止 12 月 14 日,国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.78%(-0.65BP), 3.77%(-2.02BP), 3.89%(-1.45BP), 3.91%(-1.99BP)；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.52%(-0.59BP), 4.75%(+0.36BP), 4.79%(-0.01BP), 4.83%(-2.24BP)；非国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.54%(-1.57BP), 4.75%(-0.74BP), 4.82%(+0.42BP), 4.94%(-1.50BP)。</p> <p>综合来看，昨日公布的宏观数据基本符合预期，经济韧性仍偏强，对债市影响中性。受美联储加息的影响，昨日央行上调了公开市场利率，但上调幅度低于预期，对市场形成利好支撑。同时央行昨日大量投放中长期资金，对资金面有所呵护，回购利率全线下滑，但 SHIBOR 利率仍受到年底的影响，全线抬升。前期利空因素表现多数弱</p>	<p>研发部 张舒绮</p>	<p>021-80220315</p>
-----------	--	--------------------	---------------------



	<p>于预期，短期内债市或有所修复，同时谨防监管风险。 操作上：前期空单离场。轻仓试多 T1803。</p>		
有色金属	<p>全球经济复苏态势良好，有色金属持多头思路 周四有色金属震荡分化，夜盘则普遍回暖，铜、铝、锌、镍全线上涨。 当日宏观面主要消息如下： (1)欧洲央行 12 月 14 日公布利率决议，维持三大利率不变，重申将月度购债规模从 600 亿欧元削减至 300 亿欧元，明年 1 月起执行，并持续至少 9 个月；(2)中国 11 月规模以上工业增加值同比 6.1%，预期 6.1%，前值 6.2%；(3)中国 11 月社会消费品零售总额同比 10.2%，预期 10.3%，前值 10%。 现货方面： (1)截止 2017-12-14，SMM 1#电解铜现货价格为 52425 元/吨，较前日上涨 435 元/吨，较近月合约升水 80 元/吨，沪期铜站上 52000 元/吨，延续反弹。大部分持货商已对次月 1801 合约报价，平水铜维稳于贴水 100~80 元/吨，成交尚可，尤其是部分长单交付者，青睐度较高，令平水铜报价稳中持坚，再次显现与好铜无价差特点，好铜报价贴水 90~70 元/吨，因交割前价差结构的因素报价硬挺。因对当月升水小幅上抬，成交不及昨日。 (2)当日，SMM A00#铝现货价格为 13980 元/吨，较前日上涨 50 元/吨，较近月合约贴水 110 元/吨，期铝冲高至 14070 元/吨震荡。因近日价格上涨，故而进入换月周期的现货贴水收窄较慢，持货商出货态度稳定，中间商主要为下游企业接货，本周现货价格稳定于 13900-14000 元/吨，下游企业询价积极性提高，稳定接货，整体成交稳中有升。 (3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25500 元/吨，较前日上涨 80 元/吨，较近月合约升水 170 元/吨，炼厂保持正常出货；贸易商交投偏弱，加之下游采购积极性不高，沪现货升水持续走低。今日市场整体成交仍无好转。 (4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 90100 元/吨，较前日上涨 625 元/吨，较近月合约升水 1300 元/吨，早间镍价先扬后抑，市场观望居多，市场成交活跃度一般。当日金川公司电解镍（大板）上海报价增加 500 元/吨至 90500 元/吨。 库存方面： (1)LME 铜库存为 19.16 万吨，较前日减少 50 吨；上期所铜库存 2.96 万吨，较前日增加 474 吨； (2)LME 铝库存为 111.06 万吨，较前日增加 875 吨；上期所铝库存 69.11 万吨，较前日增加 6556 吨； (3)LME 锌库存为 19.52 万吨，较前日减少 1625</p>	研发部 郑景阳	021-80220262

	<p>吨；上期所锌库存 1.16 万吨，较前日减少 550 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 37.69 万吨，较前日减少 288 吨；上期所镍库存 3.08 万吨，较前日增加 400 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p> <p>(1)截止 12 月 14 日，伦铜现货价为 6685 美元/吨，较 3 月合约贴水 37.25 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.86（进口比值为 7.84），进口盈利 129 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.81（进口比值为 7.84），进口亏损 219 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 1997 美元/吨，较 3 月合约贴水 20.25 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.99（进口比值为 8.21），进口亏损 2458 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 7.1（进口比值为 8.21），进口亏损 2234 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3162 美元/吨，较 3 月合约贴水 0.5 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 8.23（进口比值为 8.25），进口亏损 62 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.95（进口比值为 8.25），进口亏损 971 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 11085 美元/吨，较 3 月合约升水 6.75 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 8.16（进口比值为 8.05），进口盈利 1261 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 8.04（进口比值为 8.05），进口亏损 126 元/吨。</p> <p>当日重点关注数据及事件如下：(1)22:15 美国 11 月工业产出值。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)智利国营矿业开发公司 Enami 称，其位于智利北部的国营 Hernan Videla Lira 冶炼厂工人举行罢工，导致生产运作停止；(2)中国 11 月原铝产量为 235 万吨，同比-16.8%；(3)据 SMM，截止 12 月 14 日，国内电解铝社会库存 174.5 万吨，环比-1.8 万吨。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：隔夜美元受零售销售大涨的推动上涨，但随后由于税改前景再添疑云，美元指数回吐涨幅，我们认为美联储加息靴子落地后，美元利多出尽，继续上涨的动能正在减弱，利多有色金属。欧洲央行全面上调 17-19 年的经济增速预期，而周四稍早公布的国内工业、投资增速虽继续回落，但整体仍保持平稳，年底经济韧性依然较强，我们认为全球经济增长的乐观预期有望继续提振铜价，因此建议沪铜多单继续持有。</p> <p>铝：11 月国内原铝产量同比下滑 16.8%至 235 万吨，连续第 5 个月下降，已降至 2015 年 2 月以来的低位，昨日社会库存也下降 1.8 万吨，产量、库存双降为铝</p>	
--	--	--

	<p>价提供支撑，建议沪铝空单离场，多单等待社会库存出现进一步下降的信号。</p> <p>锌：嘉能可明年锌产量将从今年的 110 万吨小幅降至约 109 万吨，低于市场预期。而国内部分矿山因环保、天气原因停产，而沪伦比持续偏低也令进口货源减少，因此国内锌精矿短缺愈发严重，同时冶炼端部分炼厂检修影响锌锭供给，国内锌锭社会库存已下降至 10 万吨以下，而伦锌沪锌库存也双双维持下降趋势，因此预计短期锌价继续维持强势，沪锌多单持有。</p> <p>镍：11 月菲律宾苏里高地区完全进入雨季，镍矿发货量大幅减少，而印尼镍矿出口配额不断被批准后，出口量不增反降，上周国内七大港口镍矿库存再降 20 万湿吨至 694 万湿吨，因此镍矿供给受限继续支撑镍价。但不锈钢价格下滑抑制对镍的需求，镍价震荡为主，建议沪镍新单暂观望。</p> <p>单边策略：CU1802、ZN1802 多单持有。</p> <p>套保策略：铜、锌保持 50%买保头寸不变。</p>		
<p>钢矿</p>	<p>螺纹热卷需求分化，买热卷卖螺纹入场</p> <p>昨日黑色系整体表现震荡偏弱。截止 12 月 14 日下午收盘，螺纹钢下跌 1.17%，热卷下跌 0.03%，铁矿石跌 1.58%，持仓量方面，螺纹、铁矿石减仓，而热卷小幅增仓。夜盘螺纹热卷走势继续分化，热卷小幅上涨，螺纹、铁矿石震荡运行。</p> <p>一、矿石现货动态：</p> <p>1、铁矿石 昨日国内铁矿石以调整为主。国产矿市场稳中偏强，虽然唐山地区钢企湿法脱硫的烧结机和竖炉停限产 50%，但市场上高品资源仍然相对稀缺，东北地区矿商更是惜售挺价，市场价格出现上调，钢厂观望心态再起。进口矿市场价格偏震荡，由于补库预期较强，市场询盘增加，主流高品矿的需求仍然偏强。预计短期内，国内铁矿石市场仍有支撑。</p> <p>截止 12 月 14 日，普氏指数 70.54 美元/吨 (-0.55)，折合盘面价格 575.7 元/吨 (-3.5)；青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 509 元/吨(+2)，折合盘面价格 560.76 元/吨 (+2.17)，对应 01 基差 71.76(+8.17)，05 基差为 62.76 (+10.17)。天津港巴西 63.5%粗粉车板价 450 元/吨(-0)，折合盘面价 474.13 元/吨(-0)，对应 01 基差为-14.87 (+6)，05 基差为-23.87 (+8)。</p> <p>截止 12 月 14 日，05 螺矿比为 7.60(+0.03)，05 螺矿比小幅回升。</p> <p>2、海运市场报价 海运市场价格涨跌互现。截止 12 月 13 日，巴西线运费为 20.36(-0.44)，澳洲线运费为 9.93(-0.05)。澳洲线运费和巴西运费均出现小幅回调。</p> <p>二、钢材市场动态：</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132</p>

	<p>1、主要钢材品种销量、销价情况</p> <p>昨日国内建筑钢材市场价格继续回落，主力合约基差出现回落，近月合约基差小幅抬升。截止 12 月 14 日,上海 HRB400 20mm 为 4830 元/吨 (-70),天津 HRB400 20mm 为 4530 元/吨(-70)。螺纹钢 1801 上海基差 716 元/吨 (+15),天津基差 407 元/吨 (+15),螺纹钢 1805 上海基差 1193 元/吨(-27),天津基差 884 元/吨(-27)。</p> <p>昨日国内热轧价格继续不变,主力合约基差小幅走阔,近月合约收窄。截止 12 月 14 日,上海热卷 4.75mm 为 4260 元/吨 (0)。热卷 1801 基差 152 元/吨 (-3),热卷 1805 基差 397 元/吨 (+1)。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润小幅回落。截止 12 月 14 日,螺纹利润(原料成本滞后 4 周) 1592 元/吨(-22),热轧利润 1092 元/吨(+2)。</p> <p>观点综述及建议:建筑长材与板材走势已经出现分化。建筑长材方面,北方出现大范围大雪降温天气,今后随着冷空气南下,工地停工范围将由北向南逐步扩大,建筑用钢需求量将大幅度减少,在需求预期向下的情况下,贸易商拿货亦较为谨慎。本周四公布的最新库存数据显示,螺纹钢厂库存为 172.81,较上周增加 20.25,社会库存降 0.86%,降幅大幅收窄,库存拐点已现。加之市场对明年地产以及基建行业预期存在分歧,螺纹走势整体偏弱。而板材方面,库存仍在继续下降,而下游需求相对建筑长材更加坚挺,受季节性扰动因素影响较小,加之明年制造业预期向好,热卷整体相对抗跌。策略上,买 HC1805-卖 RB1805 组合入场,目标价差 150 到 200。</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>供应偏紧叠加补库需求,焦炭 1805 轻仓试多</p> <p>昨日黑色系整体出现回调,双焦跌幅居前,截至 12 月 14 日下午收盘,焦炭 1805 涨 0.33%,持仓减少 12204 手,焦煤 1805 涨 0.63%,持仓减少 2804 手,郑煤 1801 涨+0.2%,持仓减少 3896 手。昨日夜盘,黑色系整体出现回调。</p> <p>一、价格链条:</p> <p>1、动力煤:</p> <p>截止 12 月 14 日,动力煤指数 CCI5500 为 695 元/吨(+0)。(注:现货价格取自汾渭能源提供的指数);力合约 ZC801 基差为 5.6 元/吨(-3.4),基差小幅收窄;郑煤 1-5 价差为 76.6(+7.6),1-5 价格有所扩大。</p> <p>2、焦煤焦炭:</p> <p>截止 12 月 14 日,京唐港山西产主焦煤提库价 1600 元/吨(+0),焦煤 1801 基差为 316.5 元/吨(+3),焦煤 1805 基差为 363.5 元/吨 (+48.5);天津港一级冶金焦平仓价(含税)2345 元/吨(+100),焦炭 1801 基差为 161</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132</p>



	<p>元/吨(+103.5), 焦炭 1805 基差为 347(+170.5)。焦煤 1-5 价差为+47(+45.5); 焦炭 1-5 价差 186(+67); 煤焦比 J1801/JM1801 为 1.70(+0), 由于焦炭 1801 合约走交割行情, 焦炭 1-5 价差近期持续走强。而煤焦比与前期持平。</p> <p>3、海运价格方面:</p> <p>截止 12 月 14 日, 中国沿海煤炭运价指数报 1691.87(+2.58%), 国内运费持续回升; 波罗的海干散货指数报价报 1668(-3.58%), BCI 指数报 3963(-6.5%), 国际运费大幅回落。</p> <p>二、库存链条:</p> <p>1、动力煤:</p> <p>截止 12 月 14 日, 秦皇岛港库存 671 万吨(+4 万吨)。秦皇岛预到船舶数 15 艘, 锚地船舶数 99 艘。近期秦港成交回升, 库存水平小幅回升。</p> <p>六大电厂煤炭库存 1155.00 万吨(+2.26%), 可用天数 16 天(-1 天), 日耗 72.19 万吨/天(+8.65%)。北方出现大范围大雪降温天气, 电厂日耗大幅提升, 补库增加, 煤炭库存小幅回升。</p> <p>三、利润链条:</p> <p>焦煤、焦炭:</p> <p>截止 12 月 14 日, 焦化厂模拟利润为 234.5(+100); 螺纹上海现货价格为 4830 元/吨(-20), 螺纹钢天津现货价格为 4530 元/吨(-70), 螺纹钢模拟利润为 1371.96 元/吨(-54.08), 热卷上海现货价格为 4260 元/吨(0), 热卷模拟利润为 871.90 元/吨(-30.27)。钢材现货出现回调, 吨钢利润降低。</p> <p>观点综述及建议:</p> <p>1、动力煤: 火车运力瓶颈或将持续至 1 月, 动力煤到港量有限而下游需求向好, 继续推高港口煤价。需求方面旺季特征较明显, 北方出现大范围大雪降温天气, 取暖用电需求增加, 加之燃煤取暖需求亦有回升, 叠加建立健全煤炭最低库存制度政策倾向电厂有补库需求, 郑煤下游询盘增加, 整体走势依然维持强势。后期需继续关注运力问题以及 1 月合约交割情况。策略上, ZC801 前多继续持有。</p> <p>2、焦炭、焦煤: 受近期西北地区环保检查的冲击, 焦炭供应再度收紧, 而下游钢厂仍有焦炭补库需求, 北方大雪天气以及年末车皮紧张造成的运输困难亦拖累钢厂焦炭补库进度, 加之出口需求增加, 焦炭整体处于供应偏紧的状态。除此之外, 年底焦煤供应有限叠加下游补库需求, 焦煤现货陆续调涨, 亦为焦炭提供成本支撑, 在吨钢利润维持高位的情况下, 焦化厂向下游议价的能力相对较强。并且在复产逻辑下, 焦炭远月基本面预期尚好。综合</p>	
--	--	--





	<p>来看, 焦炭走势震荡偏强。另外, 经过现货累计 500 元/吨的涨价, 而期货近期受成材拖累出现回调, 焦炭 1805 合约基差已经扩大至 300 以上, 为多头提供一定保护。结合盘面看, 焦炭 1805 合约下方 2000 支撑位仍然有效。策略上, J1805 新单轻仓试多, 入场点位 2000 附近, 目标价位 2100。撑。策略上, J1805 新多观望, 等待入场机会。</p>		
<p>原油</p>	<p>单边趋势难觅, WTI-BRENT 价差短多介入          油价走势: 周四原油止跌回升, WTI 日间上行 0.88%或 0.5 美元/桶, 收于 57.17 美元/桶, 布油收跌 0.97%或 0.61 美元/桶, 报收 63.39 美元/桶。</p> <p>美元指数: 五大央行货币政策殊途同归, 虽维持货币政策不变, 但欧央行上调了未来经济与通胀预期, 市场预期各央行均将随美联储之后步入逐步退出宽松的路上, 仅步调与节奏有所不同, 总体来看, 非美货币表现同样谨慎, 而令美元得到支撑的主要因素则来自于包括零售销售、制造业 PMI 以及初请人数等数据的强劲表现, 本日暂无更重要数据及事件, 预计上述支撑将令美元震荡偏强。</p> <p>基本面消息方面: 1.IEA 月报显示, 11 月全球原油供应环增 17 万桶/日至 9780 万桶/日, 主因是美国页岩油产量大增以及钻井与油井完工活动的增加, 上调今明两年美国原油产量 39 万桶/日与 87 万桶/日, 预计全球原油需求增速预期不变, 今明两年分别为 150 万桶/日, 与 130 万桶/日。</p> <p>综合预测: 油价有所反弹, 目前油市基本面除了基本已被消化的 Forties 管道关闭维修、委内瑞拉原油产量因政局动荡被动下滑以外, 暂无更多新增因素提振, 因此本次反弹更有可能是此前空头回补造成;</p> <p>IEA 月报公布, 其与 EIA 观点基本较为一致, 美国产量将继续上扬, 且将成为未来油市供应的主要增量, 此前不断增长的美国原油产量持续给予此观点支撑, 而对于需求而言, IEA 与 EIA 均显悲观或平淡, 油市再平衡在 2018 年较难达成, 这仍将是油价上方的主要阻力, 因此本次由空头回补造成的反弹持续性存疑, 目前趋势性机会难觅, 前空可逐步离场, 新单宜观望;</p> <p>WTI-BRENT 价差再次回落至 6 美元/桶附近, 超过套利成本, 预计仍有 1-1.5 美元/桶的上行空间, 因此多 WTI-空 BRENT 的多价差组合可介入, 至价差 5 美元/桶附近离场。</p> <p>单边策略: WTI1801、布油 1802 前空逐步离场, 新单暂观望。</p> <p>套利策略: 多 WTI-空 BRENT 价差组合入场。</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213</p>



	<p>产业策略：原油存震荡预期，产业链企业宜减少套保头寸，在 WTI 与 BRENT 的逆价差结构将持续的预期下，买近抛远存套利空间，而生产商宜于近月卖出保值锁定最大利润空间。</p>		
<p>甲醇 聚烯烃</p>	<p>甲醇基差扩大，短期修复概率较大 12月14日，塑料主力合约减仓1.4万手-0.42%，基差285（较昨日+40）；PP主力合约减仓5780手-0.85%，基差500（较昨日+77）；甲醇主力合约日盘-1.32%，夜盘-0.17%，基差335（较昨日+119）；L-PP价差415（+37）；PP-3MA价差285，较昨日+40。 上游：北海福蒂斯管道仍需几周才能修复，担心市场供应紧缺，欧美原油期货反弹，国际油价继续下跌，WTI+0.88%，Brent+0.97%。CFR东北亚乙烯1330（+20）美元/吨，CFR中国丙烯974（+0）美元/吨，鄂尔多斯和山东济宁5500大卡坑口煤价417元/吨和640元/吨（对应到盘面的成本为2276和2344元/吨）。 下游：农膜原料价格下调，地膜需求偏弱，棚膜开工率降至5-6成；甲醛及二甲醚偏弱整理。 现货行情： LLDPE：华北地区9500-9650元/吨，华东地区9700-9850元/吨，华南地区9950-10050元/吨，价格稳定； PP：粒料拉丝，华北地区89500-9050元/吨，华东地区9100-9250元/吨，华南地区9150-9350元/吨，华东地区粉料价格8900-9050元/吨； MA：华东地区3690-3800元/吨，华南地区3920-3980元/吨，西北地区2860-3180元/吨。华东华南价格继续上涨50元/吨。 装置动态： PE：上海金菲（HDPE）12月11日开车。 PP：绍兴三圆（20万吨）12月11日临时停车2-3天，大唐多伦（23万吨）12月11日开启检修。 MA：青海桂鲁（80万吨）和青海中浩（60万吨）十一月底停车至春节后，天津碱厂（50万吨）12月7日临时停车4-5天，华鲁恒升（170万吨）11月29日起检修20天，中原大化（50万吨）11月30日起检修25天。 热点关注： 中石油13日称，中俄东线天然气管道工程正在全面加速建设，2020年投产后预计每年引进380亿立方米天然气。 综合简评： 聚烯烃昨日多头减仓下行，11月经济数据中性，但明年房地产不景气担忧仍在。昨日仓单L1801为4379</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265</p>



	<p>手 (-100), PP1801 为 3380 手(-175)。年底惯例去库存, 随着石化厂和贸易商年内任务完成, 供给相对收紧, 短期仍以下跌为主, 但深跌概率不大。支撑位, L1805 关注 9300, PP1805 关注 8825。</p> <p>甲醇多头集中减仓, 日流出资金超过 8 亿。期货盘面转弱但现货依然强势, 华东地区基差超过 500。昨日炒得比较热的俄罗斯进口天然气事件, 即使按目前冬季采暖用气量也足够北京地区使用, 看似利多消息实则利空。截止本周四, 因西南气头装置停车, 甲醇装置开工负荷降至 63.81% (-5.12%), 沿海地区(江苏、浙江和华南地区)甲醇库存缩减至 53.12 万吨, 可流通货源缩低至 9 万吨。高基差低库存为目前最尖锐矛盾, 年底之前或还有一波拉涨, 新空等待高位入场时机。</p> <p>操作建议: MA1805 前空止盈离场。</p>		
<p>天然 橡胶</p>	<p>沪胶有所反弹, 05 合约多单持有</p> <p>昨日沪胶主力合约收于 14280 元/吨, 较前日 +1.46% 持仓 333112 手 较前日+1902 手 夜盘+0.7%, 持仓+2742 手。</p> <p>现货方面:</p> <p>(1)昨日云南国营全乳胶(SCR5)上海报价为 12300 元/吨 (+300, 日环比涨跌, 下同), 与近月基差-1500 元/吨; 泰国 RSS3 上海市场报价 14500 元/吨 (含 17%税) (+250)。下游需求表现清淡, 使得业者缺乏操盘信心, 橡胶盘面整体波动较小, 市场观望情绪浓郁, 周内实单成交一般。</p> <p>(2) 昨日, 泰国合艾原料市场生胶片 42.55 泰铢/公斤 (+0.06), 泰三烟片 45.50 泰铢/公斤 (+0.01), 田间胶水 42.00 泰铢/公斤(持平) 杯胶 35.50 泰铢/公斤(持平), 泰国原料收购价格波动不大。</p> <p>(3)云南西双版纳产区目前已经进入停割期。</p> <p>(4)昨日, 海南产区胶水 12.4 元/公斤(持平)。近期天气好转, 海南产区原料胶水供应增加, 胶水收购价格基本持稳。</p> <p>合成胶价格方面:</p> <p>昨日, 齐鲁石化丁苯橡胶 1502 市场价 13300 元/吨(持平), 高桥顺丁橡胶 BR9000 市场价 12200 元/吨(持平)。下游资金受限开工提升动力不足, 加之下跌行情中谨慎观望为主, 刚需小单采购。</p> <p>库存动态:</p> <p>截止 12 月 14 日, 上期所注册仓单 26.66 万吨(较前日+3970 吨)。</p> <p>产业链消息方面:</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261</p>

	<p>(1)美国 10 月天然橡胶进口量同环比双降。(2)10 月美国轮胎进口同环比增长均达 3%。(3)11 月韩国合成胶进出口均有增长。</p> <p>综合看,昨日沪胶开盘急速拉升至 14455,后震荡偏弱走势,夜盘有所回升,基本面看月底随海南产区停割后国内供给将全面中断,若未来东南亚发生拉尼娜现象,或将对全球供应造成影响,且泰农业部公布的三项扶持胶价政策亦将减缓未来整体的供给压力,后续实施力度和可实施性仍有待进一步的验证,但短期预期将利多胶价,昨日盘面已有印证,需求端看上月汽车产销量环比同比双增,且全钢胎开工率持续回升,叠加泰国农业部计划提高橡胶采购量以提振橡胶价格,整体看橡胶基本面支撑偏强,但库存高企仍是制约胶价上行的主要原因,预计后市呈震荡偏强的可能性较大,建议沪胶新单可待急跌至 14000 附近逢低入场。</p> <p>单边策略:RU1805 多单持有,新单在 14000 附近逢低入场。</p> <p>套保策略:预计基差继续走强,加工企业可适当减少买保头寸。</p>		
PTA	<p>多空交织趋势不明,PTA 新单宜观望</p> <p>盘面描述:2017 年 12 月 14 日,PTA 日间下跌 1.52%或 82 元/吨,收于 5324 元/吨,日内成交量增 34.7 万手至 74.5 万手,持仓减 0.8 至 94.5 万手,夜间下行 0.08%或 4 元/吨,收于 5320 元/吨。</p> <p>模拟利润:2017 年 12 月 13 日,PX 价格为 908.3 美元/吨,CFR 中国/台湾较上日-2.2 美元/吨,按照目前 PX 价格及 PTA 成本公式测算,PTA 当前理论利润为 261.5 元/吨。</p> <p>现货市场:2017 年 12 月 14 日,根据 CCFEI 价格指数,PTA 内盘现货报价 5705 元/吨,较上日-20 元/吨,MEG 内盘现货报价 7360 元/吨,较上日+5 元/吨;逸盛石化 PTA 现货主港现款自提报价 5730 元/吨,价格稳定;外盘卖出价 735 美元/吨,价格持稳。截止 12 月 13 日,PTA 工厂负荷率 76.86%,较上日不变。</p> <p>原油方面:周四原油止跌回升,WTI 日间上行 0.88%或 0.5 美元/桶,收于 57.17 美元/桶,布油收跌 0.97%或 0.61 美元/桶,报收 63.39 美元/桶。</p> <p>下游方面:2017 年 12 月 14 日,聚酯切片报价 7725 元/吨,较上日-25 元/吨,涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 8700 元/吨,较上日-25 元/吨,涤纶长丝 POY150D/48F 报价 8700 元/吨,较上日-50 元/吨,涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 8875 元/吨,较上日不变,涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10150 元/吨,较上日不</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213

	<p>变。截止 12 月 13 日,下游聚酯工厂负荷率为 88.93% ,较上日不变。</p> <p>PTA 装置方面: 1. 海南逸盛 200 万吨装置计划 12 月中下旬停车检修; 2. 中石化扬子石化 60 万吨 PTA 装置于 11 月 26 日因故停车, 原计划检修 20 天, 现推迟至 1 月中旬重启; 3. 桐昆新装置 220 万吨/年装置听闻月中投产具体时间未定; 4. 江阴汉邦石化其 220 万吨/年 PTA 装置于 12 月 3 日因故停车, 于 12 月 10 日升温重启, 现已出合格品; 5. 宁波逸盛三号线 65 万吨/年 PTA 装置故障于周末停车, 重启时间待定。</p> <p>聚酯装置方面: 仪征石化涤纶短纤年产 8.7 万吨装置计划 12 月中旬停车检修 10 天。</p> <p>综合预测: 桐昆石化 220 万吨/年装置料将投产, 但供应端预期增加在偏紧的现货市场基本无压力, PTA 大厂继续高价回购 PTA 现货, 但同时, 下游降价跑量的趋势仍在延续, 节前需求将继续下滑, 供给端偏紧而需求端偏空的预期仍旧令 PTA 难有明显的趋势性行情, 板块情绪变动将是主导因素, 新单建议观望。</p> <p>单边策略: TA805 新单观望。</p> <p>产业策略: 预期价格震荡的状态下, 产业链企业套保头寸宜减少。</p>		
<p>棉纺产业链</p>	<p>ICE 期棉保持上涨势头, 郑棉新单观望</p> <p>昨日郑棉主力合约整体维持震荡偏弱走势, 下方 15000 整数支撑较强。</p> <p>上游环节跟踪:</p> <p>(1) 国产棉方面: 棉花现货市场一般, 新棉销售进度缓慢, 多贸易商采购为主, 纺织厂参与积极性低下。截止 12 月 14 日, 中国棉花价格指数(CC Index 3128B)收于 15803 元/吨(-13 元/吨, 日涨跌幅, 下同), 较主力 1805 合约基差为 788 元/吨(+37), 基差因郑棉走弱小幅走强。内地棉籽收购价为 1.03 元/斤(持平), 籽棉收购价格为 3.21 元/斤(-0.05), 折合盘面利润率为 4.51%(对应 CF801 合约, 下同), 南疆棉籽收购价为 0.81 元/斤(持平), 南疆手摘棉收购价格为 3.12 元/斤(-0.05), 折合盘面利润率为 6.17%; 北疆棉籽收购价为 0.78 元/斤(持平), 北疆机采棉收购价格为 3 元/斤(持平), 折合盘面利润率为 4.08%。</p> <p>截止 12 月 13 日, 全国累计加工 425.76 万吨, 日加工量 4.1 万吨。其中新疆累计加工 415.72 万吨, 日增量 3.9 万吨。兵团累计加工 137.51 万吨, 地方累计加工 278.21 万吨, 全国累计公检 389.69 万吨, 公检进度快于上年度水平。</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261</p>

	<p>截止 12 月 14 日, 郑棉注册仓单 1850 张(+65 张, 日涨跌幅, 下同), 其中新疆棉 1540 张(+128); 有效预报 1570 张(+86), 总量 3420 张(+151)。</p> <p>(2) 进口棉方面: 进口指数大幅回升, 内外棉价差收窄明显。截止 12 月 14 日, 中国棉花进口指数(FC Index M)收于 85.12 美分/磅(+1.20), 折滑准税约为 15314 元/吨(+132), 较同级地产棉价差为 489 元/吨(未考虑配额价格,-145)。</p> <p>(3) 主要国棉区生产情况跟踪:</p> <p>美国: 德州本周天气仍以多云为主, 对棉花收获无影响; 印度: 古吉拉特邦、安德拉邦及马哈拉施特拉邦天气均保持正常, 对棉花收获无影响; 巴基斯坦: 旁遮普天气良好, 信德早晚有浓雾预警, 但对棉花收获无影响; 国内: 内蒙古西部、西北地区东北部、江淮大部气温偏低 1~2°C, 内蒙古东北部和东北地区大部气温偏低 2~6°C, 全国其余大部地区气温接近常年或偏高, 其中新疆北部、西南地区北部和西部、江南西部气温偏高 1~4°C。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 粘胶短纤厂家成本压力较大, 有上涨意愿, 目前已取消月结政策, 不过今日市场动静不大, 后市观望为主, 预计反弹较为困难。截止 12 月 14 日, 纯棉纱 C32S 普梳均价为 23260 元/吨(+90 元/吨), 较主力 CY801 合约基差为 245 元/吨(+50), 纺纱利润为 377 元/吨(+104); 涤短 1.4D*38mm 均价为 8800 元/吨(-100), 利润为+224 元/吨(-51); 粘胶短纤 1.5D*38mm 均价为 14250 元/吨(+0)。</p> <p>其中, 涤纶短纤和纯棉纱价差为 14460 元/吨(+190); 粘胶短纤和纯棉价差为 9010 元/吨(+90); 进口纯棉纱 C32S 普梳到厂均价 23040 元/吨(+0), 较同级国产纱线价格 220 元/吨(+90)。</p> <p>(2) 布料方面: 整体价格走势变化不大。截止 12 月 14 日, 32 支纯棉斜纹布价格指数为 5.735 元/米(+0), 40 支纯棉精梳府绸价格指数为 8.007 元/米(+0)。</p> <p>下游产业链消息平静</p> <p>综合看, ICE 隔夜美棉保持上涨势头, 主要原因在于 USDA 本月因印度病虫害影响下调对全球产量的预测, 但美元或受美联储加息影响开始走强, 利空 ICE 期棉, 基本面看全球棉花处于集中上市期间, 且今年国内因抛储延期, 目前供给压力仍存, 需求端国内纺企采购意愿仍偏低, 但年底至明年年初或将有补库的需求, 整体看盘面下行空间有限, 预计短期郑棉或将受 ICE 期棉影响有所反弹。</p> <p>单边策略: CF805 空单止盈离场, 新单观望。</p>		
--	--	--	--





## 免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 公司总部及分支机构

### 总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城中路 68 号时代金融中心 31 楼

联系电话：0574-87716560/021-80220211

### 上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021-68401108

### 浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

### 北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层

联系电话：010-69000862

### 深圳营业部

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦

3A 层

联系电话：0755-33320775

### 杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 号兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

### 福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层

2501 室

联系电话：0591-88507863



**广州营业部**

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801 自编 802 室

联系电话：020-38894240

**济南营业部**

济南市市中区纬二路 51 号山东商会大厦 A 座 23 层 2301-2 单元

联系电话：0531-86123800

**台州营业部**

台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

**温州营业部**

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577-88980635

**成都营业部**

成都市高新区世纪城路 936 号烟草兴业大厦 20 楼

联系电话：028-83225058

**南京营业部**

南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766979

**天津营业部**

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区 51 号 W5-C1-2 层

联系电话：022-65631658

**郑州营业部**

郑州市金水区未来路与纬四路交叉口未来大厦 1506 室